

Gümüş Yine Piyasaları Sallıyor

26.01.2026

Yeni bir haftaya başlarken kıymetli metallerde bir kez daha rekor fiyatları görüyoruz. Her zaman altının liderlik ettiği ve gümüş, platin ve paladyumun arkasından geldiği rallilerde bu sefer durum farklı; bir süredir liderlik eden gümüş oluyor, diğer üç kıymetli metal gümüş gittiği için gidiyor. Ve işin ilginç tarafı gümüşteki hareketi bir temel dinamik ile tanımlamak mümkün değil. Çin’de gümüş fiyatının \$124’a vurması dünyanın geri kalanında da piyasanın FOMO nedeniyle gümüş almasına neden oluyor. Ancak gümüşte geline nokta artık gerçekten risk ölçütlerinde görülmemiş aşırılıklara işaret ediyor. Bu tür özel bir durumu tarihteki yine özel bir durumla karşılaştırmak yerinde olacaktır.

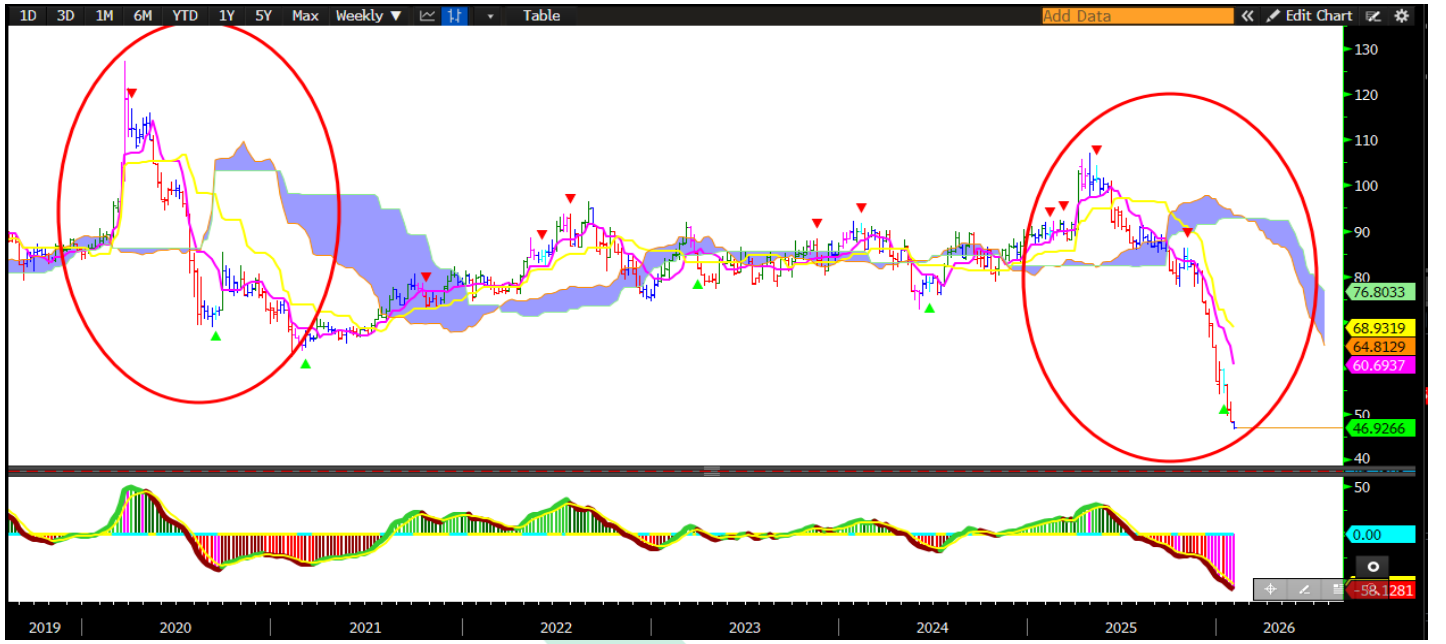
Hunt Kardeşler 1973-1978 yılları arasında piyasayı sıkıştırmak ve spekülasyon kazanç elde etmek için hem fiziki gümüş hem de kontrat toplamaya başladılar. 1979’da piyasa olan bitene uyanınca gözünü açan gümüş aldı ve fiyatlar hızla yükseldi. Ocak 1980’de ise gümüş fiyatı \$50 civarında zirve yaptı. Hunt Kardeşler işe başladıklarında sadece \$5 civarındaydı.

Peki bu işin sonunda ne olmuştu? Borsa kuralları ve ilgili bütün regülasyon değişti, piyasa hızla tersine döndü ve gümüş çıktığı hızla düştü. Hunt Kardeşler ise iflas ettiler. Aşağıda ki 2 grafikten soldaki Hunt Kardeşler dönemindeki gümüş hareketinin haftalık grafiğidir, sağdaki ise şimdiki grafik. Görüleceği üzere 1980’de özellikle son sıçrama nedeniyle hareketli ortalamalardan sapma biraz daha büyük bir aşırılığı gösteriyor ama şimdilerde de o seviyelere çok uzak değiliz.



Peki bu iki olayı karşılaştırarak bu sefer de aynı tepkinin geleceğini söyleyebilir miyiz? 1980’de piyasa aldığının hepsini geri vermişti. Çünkü gerçek anlamda içi boş, tamamen spekülasyon bir hareketti. Bu sefer ise durum oldukça farklı; öncelikle hareketin içi boş değil, birçok riske karşı korunma amacıyla alınıyor. Dolar zayıflığı her durumda emtia fiyatını yukarı atacaktır, piyasa eskisi kadar küçük değil ve speküle etmek eskisi kadar kolay değil, gümüşün teknolojik gelişmelerle sonradan ortaya çıkan bir kullanımı var ve bu bir içsel değer yarattı, o zaman bu yoktu.

Bu gibi nedenlerden dolayı gümüşün kazanımının hepsini geri vermesini beklemek gerçeklerden kopuk olacaktır. Ama panik sakinledikten sonra bir düzeltme olacağını gözden kaçırmamak gerekir. Aşağıdaki altın/gümüş rasyosu 2020’deki kısa süreli aşırılığı yakalamış durumda ve sonrasında oluşan fiyatlamayı görebiliyorsunuz.



Opsiyon piyasasında ise vadesi yarın dolan aylık opsiyonlar var. CME verilerine göre gümüş kontratında kullanım hakkına göre toplam \$113 milyar büyüklüğünde açık opsiyon pozisyonu bulunuyor ve bunların \$19.8 milyar'ı 27 Ocak'ta bitiyor. Ne var ki piyasada olan hareketler öylesine büyük oldu ki opsiyon piyasası olan bitene yetişemedi ve neredeyse açık opsiyonların hepsi \$100 kullanım hakkının altında kaldı. Yarın bitecek vadede en fazla alım opsiyonu açık pozisyonu 85 seviyesinde ve \$1.7milyar büyüklüğünde. En fazla açık satım opsiyonu pozisyonu ise 65 seviyesinde kalmış, büyüklüğü ise \$755.6mio – eğer başka bir bacağı yoksa bu paranın hepsi yanacak.

Benzer şekilde altın opsiyonları da aynı vadede bitiyor ve bu vade için opsiyon piyasası altında da geride kalmış görünüyor. En fazla sayıda alım ve satım açık pozisyonu \$4,400 seviyesinde oluşmuş. Yani bu seviye altın piyasası için oldukça önemliymiş. Bir sonraki aylık opsiyon vadesi 24 Şubat'ta bitiyor ve bu vade için kritik seviye \$4,500 gözüküyor. Teknik çalışmaya göre altın için \$5,200/\$5,220 arasında bir zirve oluşumu beklenebileceğini değerlendiriyoruz.



Bu grafikten görülebileceği üzere 2022’de başlayan ralli serisinde altın sıklıkla %33 civarında yükselişler yaptıktan sonra konsolidasyona girmiş ve bir süre güç topladıktan sonra yeniden neredeyse aynı yüzde büyüklükte hareket yapmış. Eğer geçmiş bizim için bir anahtarsa, açtığı kapıda yine %33/34 civarında bir yükseliş öngörülebilir. Bu koşulda altının \$5,200’ın hemen üzerinde denge bulması beklenebilir.

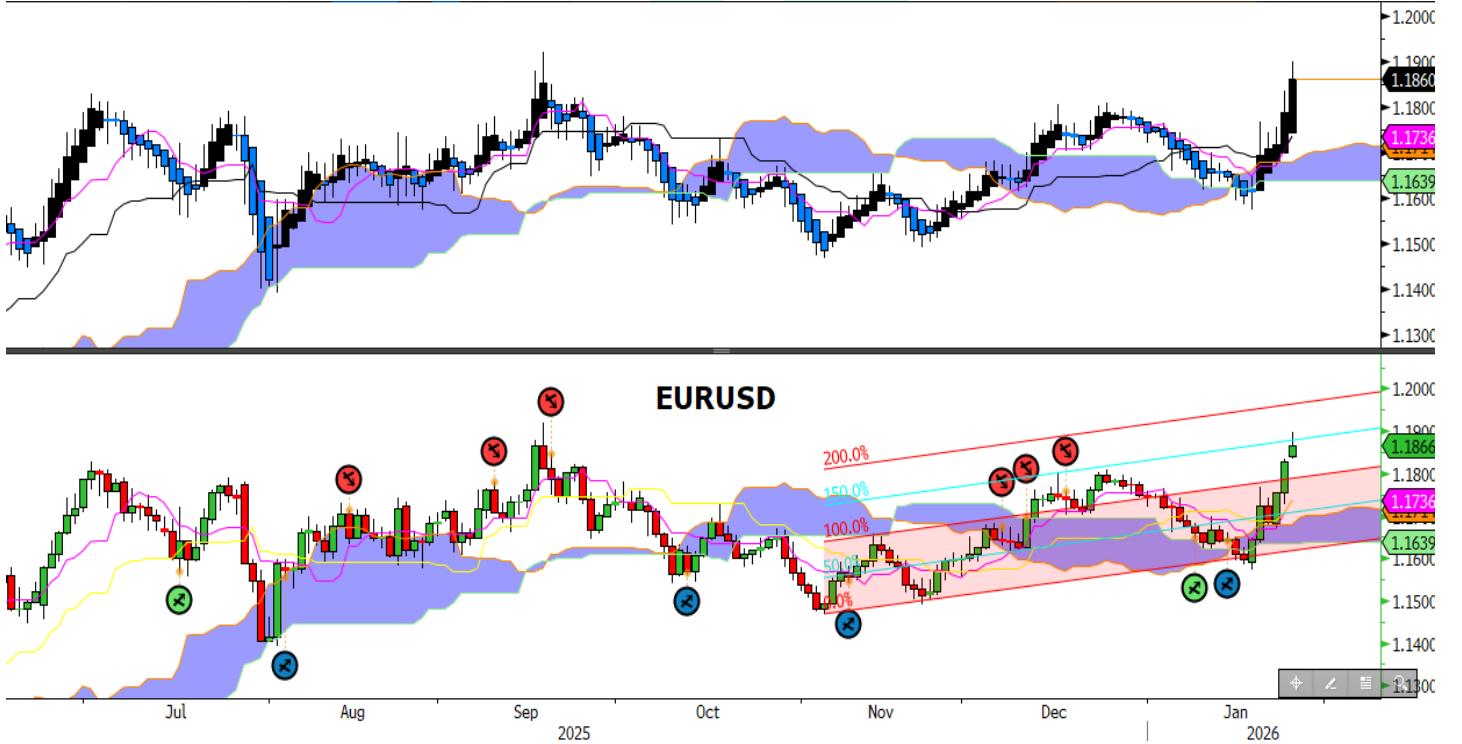
Zayıf Dolar İşe Başladı

Geçen haftaki notumuzda “Zayıf Dolar İçin Kartlar Masada” başlığıyla USD zayıflığı beklediğimizi ve bunun zamanının yaklaştığını ifade etmiştik. Buradaki gelişmeleri hem jeopolitik açıdan hem temel açıdan hem de teknik açıdan incelemek en doğru sonucu verecektir.

Jeopolitik olarak ABD vitrinde, Çin mutfakta olmak üzere teknolojik gelişme yarışındalar ve bunun birçok bacağı var. Bacaklarından birisi parayı ucuzlatarak dış ticaret gelirlerini maksimize etmek. Bu nedenle ABD parasının değerini düşürmek için elinden geleni yapıyor ve büyük ihtimalle bu konudaki emeline ulaşacak, DXY’yi aşağı çekecektir. Bu da ister istemez diğer dövizlerin değer kazanması anlamına gelecektir.

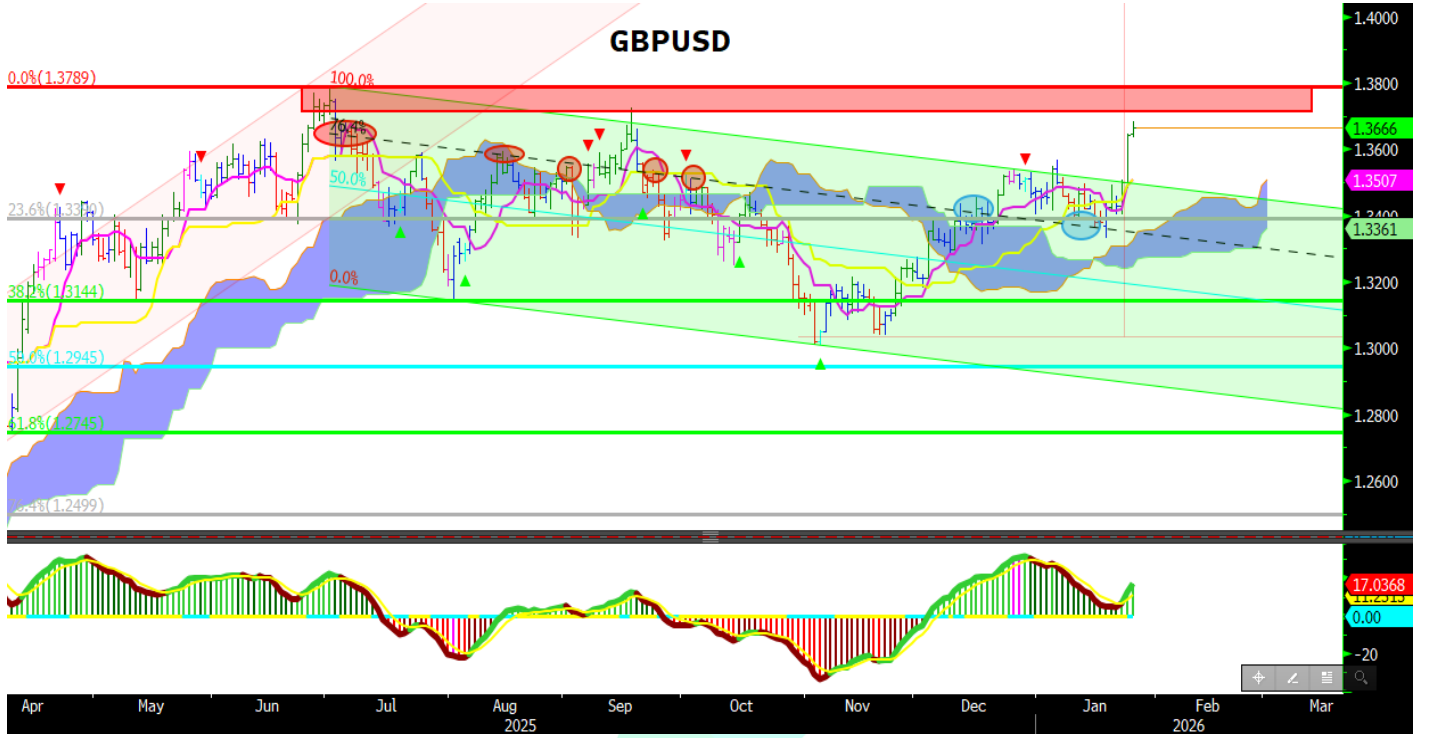
Diğer yandan ABD’ nin herkesin dilinde olan son derece büyük bir borç stoğu var ve bu stoğu çevirebilmesi için yine bacaklardan birisi ucuz USD oluyor. Bu yüzden ne yaparsa yapsın Dolar’ı ucuzlatmak için elinden geleni yapmaya devam edecektir.

Teknik olarak ise önceki hafta paylaştığımız EURUSD grafiğini herhangi bir değişiklik yapmadan, sadece ilerleyen fiyatı gösterecek şekilde paylaşıyoruz. Ancak bu sefer üst kısmına bir de Heikin-Ashi grafiği ekledik. Heikin-Ashi grafikleri piyasadaki gürültüyü yok etmeye yönelik, trendleri ve trend dönüşlerini yakalamak için kullanılan grafiklerdir ve şu anda EURUSD paritesinde yukarı yönlü güçlü bir mini trende işaret ediyor.

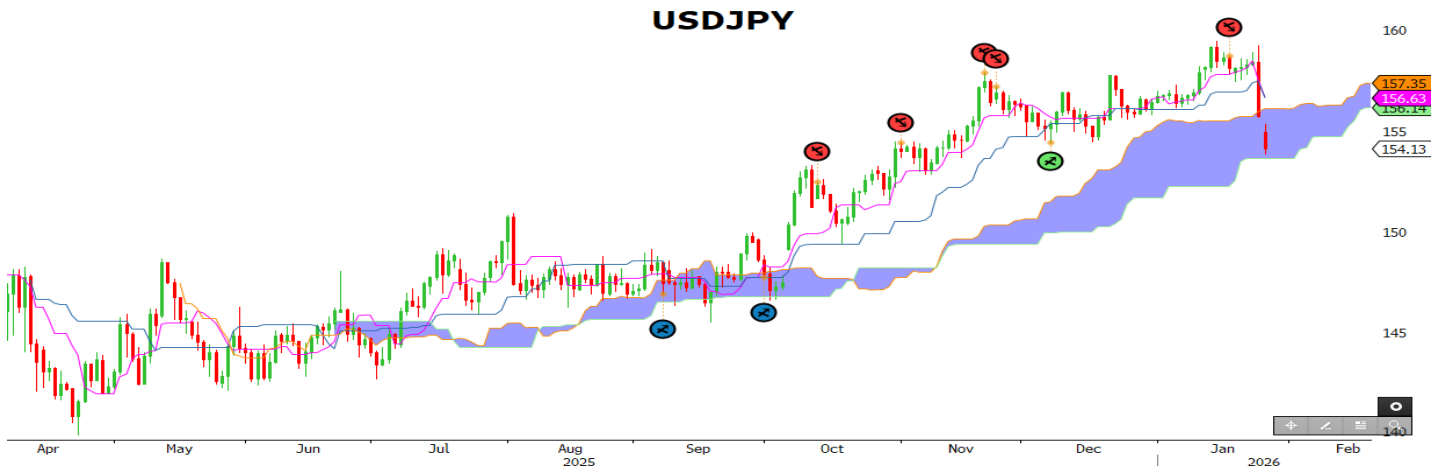


Alt grafik ise önceki hafta paylaştığımız grafiğin ta kendisi. Sadece fiyat beklentimiz yönünde ilerledi ve büyük ihtimalle kırmızı ile %200 gösterilen Fibonacci uzantısına ulaşacak. Bunu başarırsa parite 2021’in son çeyreğinden bu yana en yüksek seviyesine ulaşmış ve daha yüksek seviyeler için kapıyı açmış olacak.

Sterlin cephesinde ise USD zayıflığı paritenin hedefimize doğru yürümesine yarıyor. Aşağıdaki görselden de hatırlanacağı üzere GBPUSD ikilisinin ilerleyen zaman içinde yeşil koridoru yukarı doğru kıracağını ve kırmızı ile işaretlenen direnç bölgesine gitmek isteyeceğini paylaşmıştık. Görünüşe göre, GBP güçlülüğünden değil ama USD zayıflığından dolayı bu parite beklentimizi doğruluyor. Bu aşamada öngörümüze bir ekleme yapmak yerinde olacaktır; ilerleyen günlerde 1.3720/90 aralığında yatan kırmızı direnç bölgesinin de kırılacağını ve GBPUSD paritesinin yukarı devam edeceğini değerlendiriyoruz. Hatta öyle ki, 2026'nın belki de son çeyreğinde 1.4700/1.5000 aralığına yükselme ihtimali olduğunu düşünüyoruz. Bu aralığı zaman ilerledikçe daraltma imkânı bulacağız.



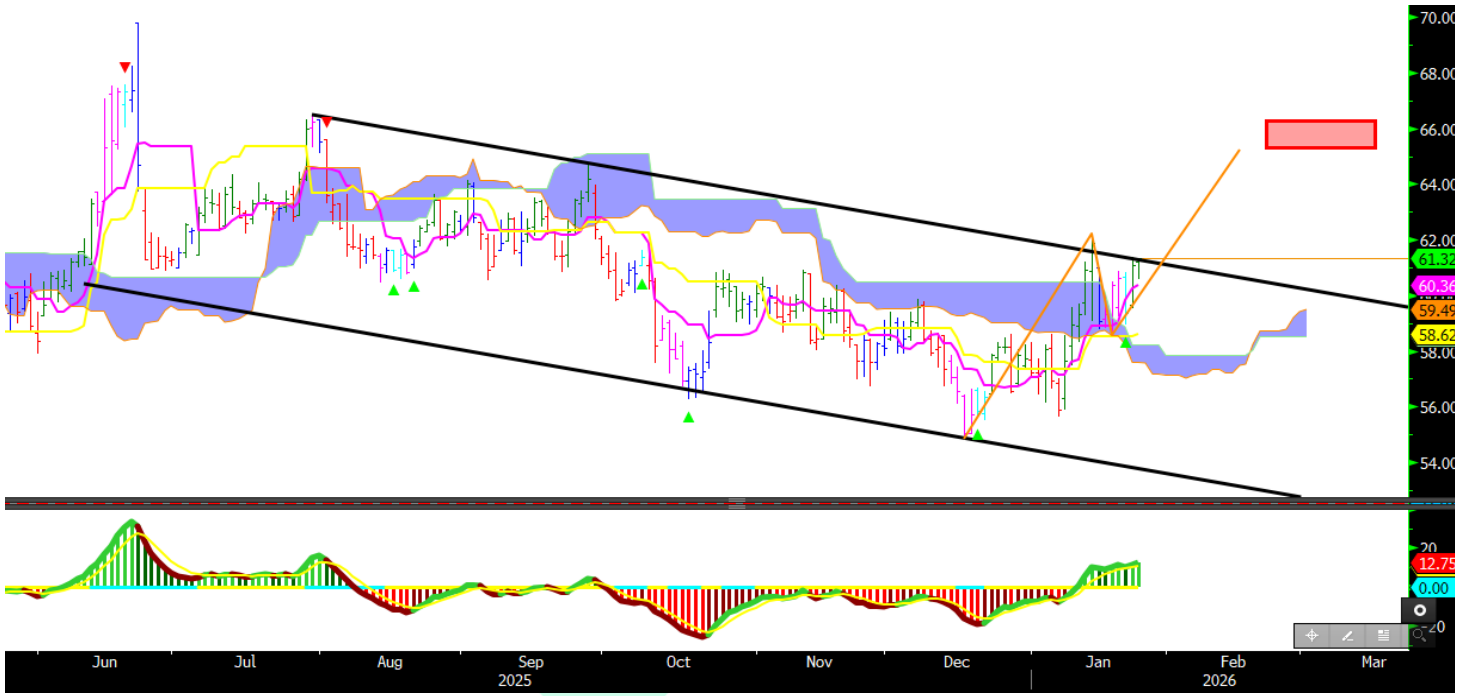
Tıpkı gümüş gibi bu sabah piyasaları sallayan bir başka hikâye de BoJ'un Yen'e müdahale ettiği. Tabi bu yönde bir resmi açıklama bulmak mümkün değil ama ekonomi bakanı Takaichi'nin Yen'e müdahale etmek için herhangi bir engel bulunmadığını açıklaması henüz olmadıysa bile bir müdahalenin çok yakın olduğu. Bu nedenle de piyasa önceden davranarak USD'ye karşı Yen aldı ve pariteyi 154'lü seviyelerin başlarına kadar getirdi. Geline nokta aşağıdaki grafikten de görüleceği üzere Ichimoku Bulutu'nun alt bandı ve bir teknik destek olarak düşünülen yer. Ancak gerçek anlamda bir müdahale gelecek olursa bu teknik seviyelerin hiçbirisi geçerli olmayacaktır. Bu durumda paritenin rahatlıkla 145/150 arasındaki bir bölgede konsolide olması beklenir.



Petrol Risk Fiyatlıyor

En son notumuzda petrolün bağımsızlığını ilan ettiğini ve gelişmelerden etkilenmeden, kendi dinamikleriyle çalışmaya başladığını paylaşmıştık. Piyasa gerçekten de bu şekilde işledi ve petrol önce \$59, sonra da \$61.5 seviyesinde tayin ettiğimiz hedefleri gördü. O zamanki notta ideal senaryonun en son hedefi gördükten sonra satıcıların kontrolü ele alarak fiyatın düşmesi olabileceğini değerlendirmiştik. Ama bu gün biraz daha farklı bir resme bakıyor olabiliriz; 2.hedefi gördükten sonra geri çekilmesi o bölgenin doğru tayin edildiğini gösterir. Ama devamında yeniden yukarı tırmanması yukarı yönlü fiyat reaksiyonunun devam etme isteğini gösteriyor. Bu nedenle satış eğilimi başlamadan önce yukarıya doğru bir atım daha yapacak olabilir. Eğer bu düşünce çalışırsa işin sonunda \$66 bölgesine kadar yükselme potansiyeli olduğunu hatırlayalım.

Jeopolitik açıdan ise İran konusu petrol için en önemli fiyatlama unsuru. İlerleyen günlerde İsrail veya ABD'nin İran'a askeri hareket düzenlediğine dair haberler çıkarsa petrol hızlıca hedefimize ulaşacaktır.

**Endeksler Yukarı Döndü Ama...**

Endeksleri etkileyen en son hikaye Yüksek Mahkeme'den beklenen karar ve Trump – Fed kavgasıydı. Kavga daha önce de bahsettiğimiz üzere Powell'ın sadece resmi açıklamalara cevap vermesi ve Trump'ın söylemlerini yanıtsız bırakması ile sönümlendi. Bunun üzerine Greenland hikayesi de gelmiş olsa şimdilik o da Trump'ın askeri bir girişim olmayacağını açıklamasıyla soğumaya bırakıldı. Sonuçta yukarıdaki bütün faktörler hala canlı ama soğumaya bırakılmış durumda. Hisse senedi piyasası da risklerin farkında ama müzik varken oynamaya devam ediyor. Ancak bu sabah da USDJPY gelişmeleri endeksler açısından biraz endişe verici. Yine de endeks vadelerinin haftaya iyi başlamış olması Yen konusunun önemli bir engel olmadığını düşündürüyor. Bu çerçevede endekslerin yukarı yönlü çalışabileceğini değerlendiriyoruz. Ancak bu hafta Fed toplantısı var.

Aslında bu toplantıda Fed'den herhangi bir faiz adımı beklenmiyor. Ancak gelişmeleri değerlendirme şekilleri önemli olacaktır. Bu nedenle piyasaların endekslerde şimdilik çalışan alım yönlü işlemleri kalıcı olmayabilir. Nitekim geriye dönüp baktığımızda 3 ana endeksin hepsi Ekim 2025'ten bu yana işlem gördüğü aralığın içindeler. Bu aralık bir yöne doğru kırılacak. Risklerin arttığı, fiyatlamaların yüksek olduğu bir dönemdeyiz. Bu yüzden kalıcı bir yön tayin etmek kısa vade için mümkün değil. Endeks pozisyonlarının hızlı değişen gündeme göre, likit bir şekilde yönetilmesi bu dönem için en uygun taktik olacaktır.

Yasal Uyarı

“Bu içerikte yer alan bilgiler genel nitelikte olup, herhangi bir getiri garantisi veya doğrudan yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları kişisel risk ve tercihlere göre verilmelidir. Yatırımcıların, burada yer alan bilgilere dayanarak işlem yapmadan önce kendi araştırmalarını yapmaları ve ilgili verileri doğrulamaları önemle tavsiye edilir. Burada yer alan bilgilere dayanarak yapılan işlemlerden doğabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan **Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş.**, **bağlı kuruluşları, çalışanları ve danışmanları** sorumlu tutulamaz.

Sunulan veriler güvenilirliği kabul edilen kaynaklardan elde edilmiş olmakla birlikte, bilgilerdeki doğruluk, eksiksizlik ve değişmezlik garanti edilmemektedir. Destek Yatırım adına sizinle iletişime geçen kişi veya kurumların kaynağını mutlaka doğrulayınız. Kurumumuz **Telegram vb. uygulamalar veya sahte internet siteleri** üzerinden hiçbir şekilde bilgi talep etmez, nakit yatırma veya çekme işlemlerine yönlendirmez. Tüm resmi bilgilere yalnızca kurumumuzun web sitesi üzerinden ulaşabilir ve doğruluğunu teyit edebilirsiniz.

Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler **yatırım danışmanlığı kapsamında değildir**. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak sözleşme çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak **kişiye özel** sunulmaktadır. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu içerikte yer alan bilgi ve verilerden kaynaklanabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan veya üçüncü kişilerin uğrayabileceği zararlardan **Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu değildir.**”

Gökhan Uskuay

Araştırma Direktörü

arastirma@destekyatirim.com